

*B*ANCO
CENTRAL
DE RESERVA
DEL *P*ERU

Memoria
1934

Memoria
del
Banco Central
de
Reserva del Perú



Año 1934

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU

MANUEL PRADO
Presidente y Gerente General

J. FERNANDO GAZZANI
Vice Presidente

Directores:

PEDRO CASO — W. M. DAWKIN
FRANCISCO ECHENIQUE — J. FERNANDO GAZZANI — ENRIQUE GRAU
' AUGUSTO MAURER — MANUEL PRADO — GINO SALOCCHI
MANUEL DEL SOLAR — FERNANDO WIESE

*

LUIS TOLA Y CIRES
Sub Gerente

CLEMENTE DE ALTHAUS
Sub Gerente

ALCIDES VELARDE
Secretario Sub Gerente

OSCAR F. ARRÚS
Jefe de la Oficina de Investigaciones Económicas

*

MANUEL VICENTE VILLARÁN
Abogado Consultor

CONTENIDO

PRIMERA PARTE	<u>PÁGINA</u>
<i>Apreciación General</i>	9
<i>La Situación del Perú</i>	12
<i>El Conflicto Internacional</i>	17
<i>Nuestra Economía</i>	20
<i>Expansión Productiva</i>	22
<i>Redescuentos Bancarios</i>	24
<i>La Crisis Azucarera</i>	25
<i>Explotación del Oro</i>	28
<i>El Cambio Exterior</i>	29

SEGUNDA PARTE

<i>Especies Valoradas</i>	35
<i>Los Cheques Circulares</i>	36
<i>Tributación del Oro</i>	38
<i>El Convenio de Londres</i>	40
<i>Monedas de Níquel y Cobre</i>	41
<i>Cámara de Compensación</i>	42
<i>Operaciones de Cambio</i>	44
<i>Operaciones de Crédito</i>	47
<i>Obligaciones a la Vista</i>	52
<i>Encaje</i>	53
<i>Capital y Reservas</i>	56
<i>Inversiones</i>	58
<i>Utilidades</i>	59
<i>Presidencia y Vice-presidencia</i>	60
<i>Directorio</i>	61

A N E X O S

	<u>PÁGINA</u>
I	
<i>Balance al 31 de diciembre de 1934.....</i>	66-67
II	
<i>Cuenta de Ganancias y Pérdidas.....</i>	68-69
III	
<i>Leyes citadas en el Balance</i>	70-71
IV	
<i>Colocaciones</i>	72
V	
<i>Obligaciones sujetas a Reserva</i>	72
VI	
<i>Encaje</i>	73
VII	
<i>Porcentajes de Encajes</i>	74
VIII	
<i>Precio del Oro</i>	75
IX	
<i>Cheques Compensados</i>	76

PRIMERA PARTE

Apreciación General. — La Situación del Perú. — El Conflicto Internacional. — Nuestra Economía. — Expansión Productiva. — Redescuentos Bancarios. — La Crisis Azucarera. — Explotación del Oro. — El Cambio Exterior.

LA OBSERVACION del estado económico del mundo evidencia que han pasado ya los agudos caracteres de la crisis. Se constata, efectivamente, en la mayoría de los países, exteriorizaciones del proceso de rehabilitación iniciado el año último, el cual ha continuado durante el trascurso del presente, con variable intensidad y hasta con modalidades distintas, según la gravedad con que fueron afectados por ella y la magnitud de sus recursos. Podía ser más general este proceso si no persistieran, como fruto de la desorientación producida, muchas de las medidas que se pusieron en práctica en el período álgido de la depresión, derivadas de un exclusivismo económico que tanto se ha generalizado a raíz del conflicto mundial.

APRECIACION GENERAL

El error o el espejismo que alucinó la mentalidad de la post-guerra, inclinándola a la idea de que

los estados podían bastarse a sí mismos y que se traducía en la política de vender y no comprar, ha sido, tal vez, una de las causas primordiales de que la crisis se ahondara. Por lo menos es, en la actualidad, el más fuerte impedimento para que el proceso de rehabilitación sea más intenso y más general.

Después del tratado de Versailles se inició en el mundo una nueva guerra, de carácter económico. La lucha armada fué reemplazada por la de tarifas ultra-proteccionistas; cada nación se encerró dentro de sus fronteras; surgió un exagerado nacionalismo, y el mundo comenzó a experimentar los efectos desastrosos de este nuevo concepto de la vida de relación entre los pueblos. Durante la crisis de depresión, que aun no ha terminado, esta doctrina ganó prosélitos y hasta hubo momentos en que se creyó en la eficacia absoluta de su acción. Pronto se advirtieron, sin embargo, sus inconvenientes y se constataron los perjuicios que producía. En algunas partes esta política se va reduciendo a límites razonablemente justos. Empero no se marcha en este camino con la celeridad que se anhela.

La relativa flojedad que se advierte en la recuperación económica, por lo menos en muchos de sus aspectos, tiene acaso fundamental explicación en la lentitud con que se remueven los obstáculos

Memoria al 31 de diciembre de 1934

que le restan al comercio entre las naciones la plenitud de sus movimientos.

La universalidad de la crisis exige que los medios para combatirla deban ser, en su mayor parte, de carácter internacional. Tal concepto parece que no se hubiera difundido suficientemente. De allí que la mayoría de las veces resulten ineficaces las decisiones aisladas para reanimar los elementos de la economía, puesto que los planes que se elaboran son apenas de alcances parciales que afectan sólo a los países cuyos gobiernos los implantan.

En vista de la complejidad de los factores en juego y de la duración de la crisis, precisa aunar esfuerzos y voluntades para emprender una acción multilateral de resultados más eficaces. Para esto se requiere que los pueblos se percaten bien del significado y trascendencia de la depresión por que atraviesan, y que adquieran el convencimiento de que no es posible cimentar el propio bienestar sobre los quebrantos de las demás naciones.

No es aventurado por esto afirmar que muchos de los males que nos afligen son en gran parte psicológicos y morales y, en consecuencia, los remedios no se deben buscar sólo con la mirada fija en cada caso particular, ni tal vez en los resortes exclusivos de las ciencias económicas y financieras, sino que requieren, para ser perdurables en sus efec-

Banco Central de Reserva del Perú

tos, que envuelvan un amplio concepto de comprensión, solidaridad y buena fé.

Hay que restablecer ante todo la confianza, sin la que cualquiera medida de restauración no podrá producir la plenitud de sus beneficios, y hacer imperar asimismo normas de carácter más humano en beneficio general, capaces de destruir el egoísmo que parece ha presidido la política de muchos estados y las decisiones de sus dirigentes.

Los países que menos han sufrido con la depresión o, por lo menos, los que más rápidamente caminan por la senda de su mejoría, son aquellos que pusieron menos trabas a la libre circulación de las mercaderías y los capitales. Al reanimarse las actividades económicas, hallaron éstas sus cauces naturales manteniendo la flexibilidad necesaria para moverse de acuerdo con las necesidades de los hombres y de los pueblos que constituyen el motor que da fuerza e impulso a los intercambios.

EN NUESTRO país la recuperación económica iniciada en 1933 ha continuado acentuándose durante el transcurso del año que acaba de terminar y tiene visibles expresiones en sus índices estadísticos más salta-
**LA SITUACION
DEL PERU** tantes.

El mejoramiento de la economía patria se asienta sobre bases sustentadas, unas, en las condi-

Memoria al 31 de diciembre de 1934

ciones en que discurre la vida del país, y otras, en las en que se desarrolla el proceso mundial de recuperación.

Entre las primeras, debemos señalar la situación de la república que no ofrece ahora los temores e incertidumbres de épocas precedentes, por la cordura con que se resuelven por el Gobierno los asuntos públicos. El satisfactorio acuerdo a que se llegó en el problema internacional que se debatía en Río de Janeiro, y cuya solución definitiva es de esperar llegue a su término, ha contribuído a reafirmar la confianza tan necesaria para el desarrollo normal de las fuerzas vitales. En estas bonancibles condiciones son, pues, donde halla su principal fundamento el proceso de restauración de la economía nacional.

Ha contribuído también al logro de esta situación el mejor precio que han alcanzado en los mercados externos nuestros principales productos de exportación, —salvo el azúcar,— hecho por demás satisfactorio, porque nuestra balanza de pagos se nutre principalmente de las ventas al extranjero. Es el comercio internacional, y especialmente el saldo que arrojan las exportaciones, lo que permite dar entera satisfacción a las exigencias de la vida financiera del país en sus relaciones con el exterior.

No se debe dejar de reconocer que, en gran parte, el impulso de rehabilitación ha sido alentado por el volumen de crédito que ha puesto en circulación

el instituto central en virtud de las operaciones realizadas. Al propio tiempo, las medidas que se dictaron con el objeto de contrarrestar la desocupación, han facilitado también este proceso proporcionando mayor volumen de poder adquisitivo.

Estos procedimientos, en cierto modo artificiales, no son los únicos a emplearse para combatir la crisis. Desde el punto de vista social se justifican por la finalidad que se persigue, y de allí que en otras partes hayan tenido mayor amplitud de acuerdo con las doctrinas estatales en boga; pero considerados desde el punto de vista estrictamente técnico, si bien alivian momentáneamente la condición de los sin trabajo, no constituyen remedios definitivos.

El poder adquisitivo de la comunidad sólo se acrecienta en forma sólida y durable cuando, con impulso propio, las fuentes de producción prosiguen su actividad expansiva. La cesación definitiva de la crisis vendrá con el desarrollo del comercio y de las industrias y el resurgimiento de los intercambios, que en más amplia escala proveerán a las clases consumidoras del país de un poder de compra natural y espontáneamente obtenido.

Las finanzas públicas se hallan, al terminar el año 1934, en situación favorable. Se han satisfecho todos los pagos al 31 de diciembre. La mayoría de las rentas del Estado han aumentado debido, no sólo al restablecimiento indiscutible de la econo-

mía a que ya nos hemos referido, sino a los esfuerzos de una firme acción gubernamental, que ha logrado rendimientos superiores a los de años anteriores.

El Banco ha seguido con interés el persistente celo del Poder Ejecutivo para la ordenación fiscal y el equilibrio del presupuesto; empeños que se han exteriorizado en varios memorándums que sobre el particular dirigiera al Congreso el Ministro de Hacienda y que nuestros boletines han reproducido con oportunidad ⁽¹⁾.

Desde el punto de vista de las condiciones económicas, el Gobierno ha encarado bien su gestión financiera, mereciendo particularmente anotarse su resolución de mantener la unidad y el equilibrio presupuestales, sin los que no puede lograrse un perdurable y sólido régimen monetario que cuente con general confianza y asegure un continuado bienestar nacional.

Presupuesto real, ajustado a las posibilidades de la nación y estrictamente cumplido, es condición ineludible de un régimen fiscal respetable y previsor. Sería de desear por esto que los poderes públicos atendiesen preferentemente a esta capital cuestión tan vinculada a la prosperidad de las finanzas y de la economía del Perú. Esta ha sido invariablemente la opinión del Banco Central, ex-

(1).—Los memorándums se publican en los boletines del Banco Nos. 34, 35 y 37.

presada en diversas oportunidades y reiterada recientemente en nota dirigida al Ministro de Hacienda con fecha 3 de septiembre ⁽¹⁾ con motivo de su primer memorándum al Congreso. En su comunicación de respuesta ⁽²⁾ el mencionado funcionario ratificó esta saludable doctrina hacendaria.

Guardando armonía con el equilibrio del presupuesto general de la república, el problema de la desocupación, sin revestir la gravedad que en otros países, demandó la acción del Estado y fué atendido con los impuestos pro-desocupados, cuyo producto se destina a la ejecución de obras públicas en las distintas circunscripciones.

Es de felicitarse que el mal social de la desocupación haya sido posible conjurarlo sin exigir grandes sacrificios, como ha ocurrido en otras partes, recurriéndose únicamente a la contribución privada en virtud de los impuestos especiales destinados a ese objeto.

Son encomiables los esfuerzos del Gobierno conducentes a regularizar el estado de la deuda pública. La deuda flotante, derivada de anteriores ejercicios presupuestales, se está calificando con el fin de determinar su monto. Es aconsejable consolidarla a base de rígida depuración. Una vez ter-

(1).—La nota en referencia se inserta en el boletín N° 34.

(2).—Se publica en el boletín N° 34.

minada esa labor se podrá ir satisfaciendo esta acreencia dentro de las posibilidades del erario.

Es también conveniente un reajuste integral de la deuda interna que facilite su puntual servicio, con lo que se obtendrá que la firma y el crédito del Estado cuenten con la permanente confianza del público, y las obligaciones fiscales dispongan de un firme mercado.

Respecto a la deuda externa, hay que confiar en que después de serena investigación se pueda obtener un equitativo arreglo de esa debatida operación de crédito, sin comprometer el interés nacional.

AL PRODUCIRSE los acontecimientos de septiembre de 1932 en la frontera nor-oriente el país se vió frente a las exigencias de su defensa, lo que demandaba el concurso de todos los elementos de la nacionalidad. El Banco Central de Reserva, sin apartarse de su política, no pudo dejar de considerar que había llegado el caso de tener que prestar su colaboración financiera, desde que se necesitaba de recursos extraordinarios, estimando a la vez que dentro de sus posibilidades y de la prudencia con que administra el crédito, no podía rehusar por cla-

Banco Central de Reserva del Perú

rísimo deber patriótico el apoyo que de él se demandaba.

No era dable esperar que con los normales ingresos del presupuesto se pudiera atender a los gastos de la defensa nacional. Al Estado le quedaban sólo dos medios: la creación de impuestos y el uso del crédito. El primero no podía aplicarse sino muy limitadamente, además de ser lento en sus efectos; el segundo, ofrecía la ventaja de suministrar de inmediato los recursos que eran indispensables. Los poderes públicos, con ponderado criterio, recurrieron a ambos procedimientos.

Los elevados saldos que arrojaba nuestro intercambio con el exterior proporcionaron un exceso de disponibilidades en moneda extranjera que no podía ser absorbido rápidamente por la corriente circulatoria de los negocios y las actividades productoras. Uníase a esto la persistente repatriación de capitales nacionales, así como el comprobado ingreso de capitales extranjeros atraídos por la confianza que despertaba la situación general del país. El Banco entonces, estimó útil obrar en el sentido de adquirir ese exceso de letras ofrecidas en plaza, y así lo hizo, en efecto, con la cautela que el caso requería. Por una conjunción de circunstancias, esta operación fué coetánea con una culminante etapa del conflicto internacional; y, precisamente en el punto más álgido de éste, el Banco pudo suministrar a la nación, en una oportunidad de excepcional emergen-

cia, los recursos que le eran necesarios para su defensa, poniendo a disposición del erario, por medio de operaciones de crédito sustentadas en leyes especiales dictadas por el Congreso, el cambio extranjero que demandaba la satisfacción de determinadas obligaciones, soportando patrióticamente este esfuerzo financiero con el apoyo y colaboración de la ciudadanía.

El crecimiento paulatino del medio circulante, a que daba lugar las adquisiciones de divisas en gran escala, no afectó en momento alguno las buenas condiciones de nuestro régimen monetario. El monto efectivo de los medios de cambio que el público emplea en sus transacciones cotidianas, ha fluctuado sobre niveles relativamente normales, lo que se ha traducido en el índice de precios al por mayor y en el del costo de la vida que a través de sus oscilaciones inevitables tienen marcada tendencia de normalidad.

El país ha podido, pues, afrontar el reciente conflicto internacional sin quebranto para su economía, habiéndole cabido al Banco la satisfacción de concurrir en su ayuda y de poder mantener, a la vez, la sanidad de la moneda y una apreciable estabilidad en el cambio internacional, el cual ha permanecido exento de control y de peligrosas restricciones. El Banco Central de Reserva está seguro de haber cumplido sus obligaciones para con la patria

y le es grato comprobar que su cooperación ha sido debidamente apreciada.

Para informar ampliamente al país de estas operaciones, el Banco estimó conveniente hacer una exposición completa de la política que había seguido durante el conflicto internacional ⁽¹⁾.

EL PANORAMA que ofrece nuestra situación económica es bastante favorable. Se constata el alza

NUESTRA ECONOMIA za general de sus elementos constitutivos. El comercio exterior habrá ascendido en el año 1934 — los datos definitivos no son aún conocidos— tal vez a las cifras más elevadas que hayan registrado las estadísticas de aduana. Iguales síntomas de recuperación se observan en el comercio interno, en las ventas al por menor, en el transporte de pasajeros y productos por ferrocarriles y carreteras y, en fin, en los índices más destacados de la vida económica del país.

El mercado de valores ha recibido tonificante ayuda del mercado monetario. Los excedentes de dinero a la vista, que por lo común acrecientan los depósitos de los bancos comerciales, se dirigen de preferencia a él en busca de remuneración equitativa.

(1).—Esta exposición aparece con el título de "La política del Banco Central de Reserva" en el boletín N° 32.

No ha ofrecido igual realidad la situación de la propiedad raíz. Las actividades en este sector importante de la economía han sido reducidas. A ello han contribuído las medidas restrictivas dictadas hace dos años, con el propósito de beneficiar a los deudores con garantía inmobiliaria. Ellas tenían que producir, por la forma tan general y simple en que fueron concebidas, la inmovilización de la propiedad y la paralización del mercado del crédito hipotecario. Todo lo cual, como consecuencia lógica, ha afectado el valor de la propiedad misma que no convalece como debiera de la crisis que viene padeciendo desde que se inició la depresión. Se han resentido los servicios de amortización e interés de los préstamos particulares de esta clase, amparados como están los deudores por la ley que prohíbe el remate de los predios gravados. Muy importante sería reanimar las transacciones en este sector de las actividades, lo que se lograría mediante una ley que al mismo tiempo que concediese a los deudores los medios legales para satisfacer paulatinamente las obligaciones contraídas, respetase los legítimos intereses de los acreedores que no deben sufrir la indefinida congelación de sus créditos nacidos al amparo de la ley.

Es de interés general que los capitales que representan los créditos hipotecarios particulares vuelvan a la circulación para dar mayor vigor, afir-

mando su generalidad, al proceso de restauración de la economía nacional.

Esto que decimos lo estimamos necesario, tanto más ahora que hay demanda de tierras de cultivo y comienzan a activarse las edificaciones, lo que indica que está renaciendo la inclinación a invertir dinero en propiedades rústicas y urbanas.

COMO el resurgimiento económico es positivo y la situación financiera de la mayoría de las empresas particulares satisfactoria, lo que explica en gran parte ese rápido auge del mercado bursátil, conviene orientar la tendencia de las inversiones hacia la industria y el comercio en vasta escala. La labor no es difícil. Existen entre nosotros muchas fuentes de riqueza por explotar. Pocos países ofrecen como el nuestro campo de acción más propicio para inversiones provechosas.

Para el logro de estos propósitos es indispensable que tratemos de obtener la regulación de las tasas de interés y de descuento. El precio de los capitales ha bajado indiscutiblemente. El alza rápida de los valores, especialmente de los de rendimiento fijo, así lo confirma. Las cédulas del Banco Central Hipotecario de $7 \frac{1}{2} \%$ se cotizan con

buen premio. El capitalista debe aceptar que hoy no puede obtener los mismos productos que cuando escaseaba el dinero y éste era por consiguiente caro. Es indudable que, día a día, se va reconociendo este hecho ante la evidencia de las cosas, a juzgar por la persistente alza de los valores, en particular de los bonos y cédulas, lo que implica reducción del interés devengado.

Si comparamos la situación de los capitales en el extranjero y en el país, el resultado tiene que sernos favorable. El precio y la utilidad del dinero son mayores en el nuestro y, en cuanto a seguridad, es indudable que no se perciben aquí las inequívocas manifestaciones de inestabilidad monetaria que se producen en otras partes, ni hay la amenaza de que se establezcan perturbadoras contribuciones y mortificante control como en la mayoría de las naciones. Esta situación prevaleciente entre nosotros estimula el ingreso de disponibilidades atraídas por beneficios más estables y remuneradores.

Como es natural, la declinación en el precio del dinero, que no podía dejar de generalizarse, alcanza también a los tipos bancarios, pasado ya el proceso de deflación que ahuyentó los capitales y redujo al mínimun el medio circulante. Las tasas de interés y de descuento que las instituciones de crédito particulares comienzan a aplicar, con vista a la expansión de las fuerzas productoras, indican

la iniciación de una baja que, de continuar, aceleraría la terminación de la crisis, dando mayor impulso al movimiento comercial e industrial. Muy importante labor de cooperación y apoyo realizarían el capital y el organismo bancario en este sentido.

Al Banco Central le corresponde dirigir esta saludable política, reduciendo su tipo de redescuento para los bancos comerciales y de descuento para el público; política que tratará de realizar apenas las condiciones generales permitan desarrollar este programa crediticio, al que está vinculada la expansión productiva del país.

NO OBSTANTE el aumento en el volumen de los negocios y en el crédito bancario, el Banco Central se halla exento de redescuentos comerciales. Esto ocurre, no sólo en el Perú sino en todos los países que han comenzado a reponerse de la depresión. El primer fenómeno del proceso de rehabilitación se caracteriza por la abundancia de dinero, el cual no encuentra todavía oportunidad de invertirse en forma segura y lucrativa. Este es uno de los aspectos ineluctables de ese proceso. Al volver a la circulación los créditos congelados durante la crisis, que estuvo acompañada de una intensa deflación monetaria y credi-

ticia, han quedado en libertad cuantiosas disponibilidades que aun permanecen afectadas del temor a las inversiones permanentes o a largo plazo.

Sólo con el restablecimiento de la confianza, de manera amplia y absoluta, volverá sin duda el capital ocioso hacia las industrias y se restablecerá la escala de los negocios en la forma habitual en que el instituto emisor conserva la alta dirección del crédito bancario por medio de los descuentos y redescuentos comerciales.

Hay que volver por ese camino. El Perú está preparado para entrar en el proceso normal de la producción y del crédito, impulsando y facilitando los préstamos para inversiones que no sean especulativas.

LA GRAVE crisis por que ha venido atravesando la industria azucarera debido a los bajos precios del producto y a la limitación de los mercados para el azúcar nacional ha creado en el Perú una situación que, a la vez que afectaba a los productores de este artículo colocándolos en dificultades, planteaba una cuestión social de trascendencia que ha exigido adoptar medidas inmediatas para evitar la paralización de las actividades en los fundos cañaveleiros de la república.

Desde hace algún tiempo, aquella industria básica experimenta los trastornos que se derivan de la conjunción de variados factores de los que la mayoría son de orden internacional. Se inició su presente malestar con el abandono de la Convención de Bruselas, como consecuencia de la conflagración europea que rompió el equilibrio que se había logrado mantener en el mercado mundial. El fracaso posterior del plan Chadbourne no ha permitido que este equilibrio se reconstituyera.

Hoy este producto lucha contra circunstancias hostiles entre las que se pueden señalar como fundamentales las medidas de apoyo que la mayoría de los estados dispensan a su industria, reservándole su consumo. Ha quedado muy restringido el mercado libre donde el precio del producto se halla sujeto a toda clase de influencias. No obstante, nuestro azúcar ha logrado mantenerse firme en él aunque descontando utilidades. Su baja cotización merma indudablemente el activo de la balanza económica del país, al mismo tiempo que socava las bases de una industria muy extendida. Los poderes públicos, comprendiéndolo así, han acudido en ayuda de ésta, mediante disposiciones legislativas de desgravación tributaria que, en pequeño porcentaje, reduce el costo de producción. La ley que se dictó con ese objeto rebaja para ella el valor de la tonelada de guano y en un 50% la cuota por agua y la exonera de la contribución predial e industrial.

Aunque estas medidas no son suficientemente amplias para cubrir las pérdidas que sufre aquella industria a fin de que asegure su bienestar, representan un alivio que le permite, hasta ahora, continuar en sus actividades.

La definitiva solución del problema no está en nuestras manos. Pende fundamentalmente de las condiciones que prevalezcan en el mundo, y, en especial, en el mercado de ese producto. El restablecimiento de nuestra industria azucarera hay que fincarlo en el posible éxito de adecuados convenios internacionales sobre la base de cuotas de importación de azúcar peruana a un precio mínimo aceptable, capaces de asegurarle una tranquila subsistencia. El interés nacional lo exige. Es de desear que los poderes públicos consigan sostener a esa desfalleciente industria, pero sin recurrir a procedimientos que afecten las condiciones generales de la economía.

Una medida de protección que se insinuó fué la desvalorización de la divisa con el fin de aumentar en términos de la moneda nacional el precio del azúcar, reduciendo, de manera indirecta, el costo de producción. Se pensó en algunos sectores que este procedimiento, aparentemente de fácil ejecución pero de trascendentales repercusiones en el organismo monetario nacional, ofrecía el medio más práctico de apoyo por parte del Estado. Pero esta forma de auxilio a base del re-

corte de la moneda o de la inflación, si bien produciría momentáneo provecho a la industria azucarera, a la postre la habría afectado, lo mismo que a toda la colectividad, por el cúmulo de penosas repercusiones que lleva consigo el envilecimiento del signo monetario deliberadamente promovido.

Frente al peligro que entrañaban las insinuaciones en ese sentido, el Banco Central en nota de 11 de octubre hubo de manifestar al Poder Ejecutivo, razonada y previsoramente, los peligros e inconvenientes de la indicada manipulación de la moneda como medio de protección indirecta a esa industria. El Ministro de Hacienda, en nombre del Gobierno, abundó en las mismas apreciaciones y juicios, penetrado como estaba de la gravedad que ofrecía paso semejante. Ambos documentos ⁽¹⁾ coincidieron en el propósito de seguir velando, con inflexible celo, por la sanidad de nuestro régimen monetario.

EL BANCO considera de alto interés nacional fomentar la explotación del oro. Con este fin contribuye, por su parte, a despertar el entusiasmo por una industria que ha de llegar a tener en el país gran desarrollo si se

**EXPLORACION
DEL ORO**

(1).—Los mencionados documentos se publican en el Boletín N° 36.

pone en ello decidido empeño, ya que en nuestro vasto territorio son relativamente abundantes los yacimientos de metal amarillo.

En estos últimos tiempos el Gobierno ha intensificado la búsqueda de oro en el corazón de la montaña y en las márgenes de los ríos, con resultados halagüeños para los que se han aventurado en esa empresa. Se han organizado caravanas que recorren diversas regiones del país con ese objetivo y se han establecido en determinados lugares agentes oficiales de rescate de oro para evitar las exportaciones clandestinas y los abusos de los especuladores de que solían ser víctimas los explotadores del metal.

Por su parte, esta institución ha realizado, sin limitación alguna, compras a pequeños y grandes productores a precios convenientes, a fin de facilitarles la libre y ventajosa disposición de su producto, y aliviar al propio tiempo el mercado de divisas.

APRECIABLE estabilidad caracteriza la tendencia dominante en el cambio internacional durante el año, habiendo oscilado dentro de márgenes relativamente estrechos las cotizaciones de las divisas extranjeras. Es constante preocupación de este instituto

EL CAMBIO
EXTERIOR

el evitar continuas fluctuaciones en el valor de nuestra moneda.

La buena situación económica y las sanas condiciones monetarias del país, han alejado toda posibilidad de establecer entre nosotros el control de cambios y evitado cualquiera medida que limitara las actividades en el mercado del dinero, el cual ha permanecido siempre completamente libre, aún en el período más álgido de la crisis económica y del conflicto exterior.

No obstante los felices resultados que hasta ahora se han obtenido con la política seguida por el Banco en este interesante aspecto de sus actividades, parécenos oportuno expresar que en caso de inclinaciones demasiado pronunciadas en el valor del sol, en uno u otro sentido, el Banco carece de posibilidad para intervenir eficazmente. El cambio internacional, por su complejidad y trascendencia, constituye un problema de significación y alcances eminentemente nacionales cuya conveniente solución debe ser contemplada con serenidad y buen juicio.

Si la situación impusiera una política profunda de regulación del cambio, es de advertir que el Banco necesitaría indispensablemente contar con elementos suficientes, puestos legalmente a su disposición, que le permitieran ejercer, en la medida

Memoria al 31 de diciembre de 1934

de lo posible, una acción en el mercado de divisas que mantuviese la armonía entre las justas necesidades de nuestras industrias de exportación y el interés general, sin alterar el actual régimen monetario en cuya solidez descansa hoy la confianza en el sol peruano.



SEGUNDA PARTE

Especies Valoradas. — Los Cheques Circulares. — Tributación del Oro. — El Convenio de Londres. — Monedas de Níquel y Cobre. — Cámara de Compensación. — Operaciones de Cambio. — Operaciones de Crédito. — Obligaciones a la Vista. — Encaje. — Capital y Reservas. — Inversiones. — Utilidades. — Presidencia y Vicepresidencia. — Directorio.

ACCEDIENDO a gestión del Poder Ejecutivo, ⁽¹⁾ el Banco ha aceptado tomar a su cargo todo lo concerniente a la emisión, administración, expendio y custodia de las especies valoradas que el Estado emite para los fines específicos que la ley señala.

**ESPECIES
VALORADAS**

El objeto de esta iniciativa ha sido encomendar los mencionados servicios a una entidad nacional, responsable y solvente que ofrezca las ventajas que es dable esperar de su administración.

El Banco, por su parte, al prestar su concurso, ha juzgado que de ese modo contribuye eficazmente al logro del objeto enunciado, dando, a la vez, reiterada muestra de su indeclinable propósito de servir el interés público.

(1).—Los documentos pertinentes se publican en el boletín No. 37.

Banco Central de Reserva del Perú

Las condiciones en que esta institución asume el encargo, se han establecido por un contrato especial entre el Gobierno y el Banco.

EL SALDO de los cheques circulares que no se habían presentado al 31 de diciembre de 1933, ascendía a S/o. 486,205.00. La ley **LOS CHEQUES CIRCULARES** 7488 de 18 de febrero de 1932, que dispuso la redención y retiro de esta clase de billetes, estipuló asimismo que el Banco Central anticipase al Gobierno la suma de 2 millones de soles a cuenta de los cheques circulares no canjeados por presumirse que se hubieran perdido o destruido totalmente y cuyo importe correspondía al Estado. El Gobierno dió en garantía del préstamo las acciones que poseía de este Banco Central, el que quedó autorizado por la misma ley para aplicar el valor de ellas al pago de cualquier suma que resultare haber entregado demás, en el caso de que la cantidad de cheques circulares efectivamente inutilizados fuera inferior al adelanto.

Se estipularon diversos plazos que se prorrogaron para la verificación del canje, hasta que se expidió la ley 7812 ⁽¹⁾ de 7 de octubre de 1933 que autorizó al Banco a seguir efectuándolo indefinidamente por cuenta del Estado.

(1).—La ley 7812 se publica en el boletín No. 23.

Memoria al 31 de diciembre de 1934

Esta ley dispuso, además, que el 31 de diciembre de 1933 se cancelara el adelanto hecho al Gobierno en las condiciones establecidas en la 7488.

En la fecha mencionada se hizo la liquidación correspondiente, y el 30 de junio del presente año se canceló en la cuenta de circulación el monto de los cheques circulares que no se habían presentado al canje, cuyo importe se consideró utilidad del Gobierno, y en la de colocaciones, el saldo del anticipo hecho a éste, llevándose a una cuenta especial el importe de los cheques canjeados desde el 1º de enero.

En pago de esta deuda especial, el Banco ha liquidado las 321 acciones de la clase C del Gobierno que quedaban afectas a ella. Queda aún un saldo de cheques circulares que no se ha presentado al canje.

Esta ley sentó la verdadera y justa doctrina en materia de cancelación y retiro de una moneda fiduciaria. El billete emitido constituye un título de crédito contra el Estado, que no prescribe, siendo éste en todo caso responsable de su valor.

El Banco hizo presente al Ministro de Hacienda en nota de 11 de julio de 1933 ⁽¹⁾ la situación

(1).—Publicada en el Boletín No. 23.

que se creaba al señalarse sucesivos plazos para el canje de cheques circulares a cuyo término quedaba esa moneda sin valor legal. Esto producía desconfianza sobre toda clase de moneda fiduciaria, lo que no era aceptable para el buen régimen monetario del país. El Ministro de Hacienda envió al Congreso un proyecto de ley en el sentido indicado, expidiéndose la 7812, a que antes nos hemos referido, que establece el canje indefinido de los cheques circulares.

EL REGIMEN tributario del oro ha quedado modificado en el curso del año a que se refiere esta memoria por la disposición del artículo 5º de la ley 7879, promulgada por el Poder Ejecutivo en 26 de abril de 1934 ⁽¹⁾. Conforme a ella el impuesto al oro creado por la ley 5574 y restablecido por la 7833, es obligatorio, cualquiera que sea su procedencia, sin que pueda exonerarse del gravamen a persona o entidad alguna.

Prescribe la ley 5574 en su art. 4º que la contribución sobre las utilidades de la industria minera se cobrará con arreglo a las tasas siguientes:

Por el oro metálico o contenido en barras de otros metales, 10 libras esterlinas por kilo. Por el

(1).—El art. 5º de la ley 7879 se publica en el boletín No. 30.

oro, plata y cobre, cuando se halle contenido en los minerales en bruto, concentrados, matas, sulfuros, precipitados y demás productos semejantes, el 99, 95 y 90 por ciento, respectivamente, del impuesto que grava el oro, la plata y el cobre en estado metálico, siempre que el producto mineral que los contenga sea de un precio mayor de £ 12.10.0 por tonelada métrica. Este impuesto sobre el oro, plata y cobre, contenidos en dichos productos minerales, sólo se cobrará cuando la ley sea superior de 6 gramos por tonelada, para el oro; de 500 gramos por tonelada, para la plata; y de 5 por ciento para el cobre.

La ley 7833, en su art. 1º, restablece el impuesto que fija el art. 4º de la mencionada ley 5574, quedando autorizado el gobierno para sustituir dicho impuesto con uno ad-valorem de 5 por ciento, cuando por razón de los precios del oro y los tipos de cambio lo juzgue conveniente. Por el art. 2º de la misma ley 7833, el oro producido en las concesiones otorgadas y en las que se concedan de conformidad con la ley 7601 y que abonen al Estado la regalía o participación establecida por ella, queda exonerado del impuesto de exportación conforme al art. 17.

Por la disposición legislativa 7879 dictada en abril del año que acaba de terminar el impuesto al oro tiene ahora carácter general.

Banco Central de Reserva del Perú

LA ACEPTACION por el Gobierno del Perú de los acuerdos de Londres, para rehabilitar la plata, lo obliga a adquirir, en el mercado nacional o extranjero, la cantidad anual de 1'095,325 onzas, durante cuatro años, a partir del 1° de enero de 1934.

EL CONVENIO
DE LONDRES

La cantidad de metal blanco que el Gobierno se ha comprometido a comprar debe ser retirada del mercado, pudiendo ser destinada a la amonedación. Si así fuera, se aumentaría el circulante de moneda fraccionaria, porque nuestras monedas de plata, de inferior valor intrínseco, son solamente divisionarias del sol de oro que es la unidad monetaria nacional.

Afortunadamente, desde que se inició nuestra mejoría económica, se experimenta mayor necesidad de esta clase de moneda, y por este motivo el Banco Central aceptó que se acuñara S/o. 4'876,584 que, al entrar en vigor los acuerdos de Londres, el 1° de enero de 1934, faltaban de los 23 millones autorizados por la ley 4527.

Esta cifra representa 1'959,821 onzas, lo que quiere decir que el Perú ha dado cumplimiento, desde ahora, a las obligaciones que le impone el convenio de Londres, por un monto correspondiente a un período de casi dos años.

Los citados acuerdos plantean, desde luego, para cuando se venza este plazo, el delicado problema de la aplicación que el Estado dé a la plata que adquiriera en los dos años subsiguientes en caso de que el país no necesitara, como es de presumirse, de mayor cantidad de esta clase de signos de cambio.

EL AUMENTO creciente de las transacciones como resultado del proceso de recuperación económica ha demandado asimismo la necesidad de aumentar el monto de las monedas de níquel y cobre que son las de más ínfimo precio. La demanda por estas clases de monedas ha sido más persistente en las provincias donde el más bajo standard de vida exige signos monetarios de pequeño valor.

Durante el año se han acuñado dos partidas de cien mil soles cada una de monedas de níquel en los meses de mayo y septiembre, de acuerdo con las leyes 2425, 2431, 2762, 4116 y 5346 que dispusieron la acuñación de moneda de níquel de los tipos de 20, 10 y 15 centavos por un total de S|0. 6'500,000.

Estando para terminarse la acuñación de monedas de cobre autorizada por la ley 7675 que dispuso la amonedación de 1'500,000 piezas de 1

Banco Central de Reserva del Perú

centavo y de 1'750,000 piezas de 2 centavos, se observó que la cantidad era insuficiente, por lo que el Banco pidió al Gobierno, en nota de 21 de septiembre, presentara un proyecto de ley que autorizase la acuñación de S|o. 100,000 en dos millones de piezas de un centavo y cuatro millones de piezas de dos centavos. El Gobierno aceptó la recomendación del Banco en nota de 23 de octubre. Esta ley se acaba de expedir y su inmediato cumplimiento viene a satisfacer las necesidades de moneda de vellón que experimentan las clases modestas de la colectividad y que es indispensable para las pequeñas transacciones.

EL BANCO ha desempeñado, conforme a ley, las funciones de agente de los bancos comerciales para la compensación de cheques.

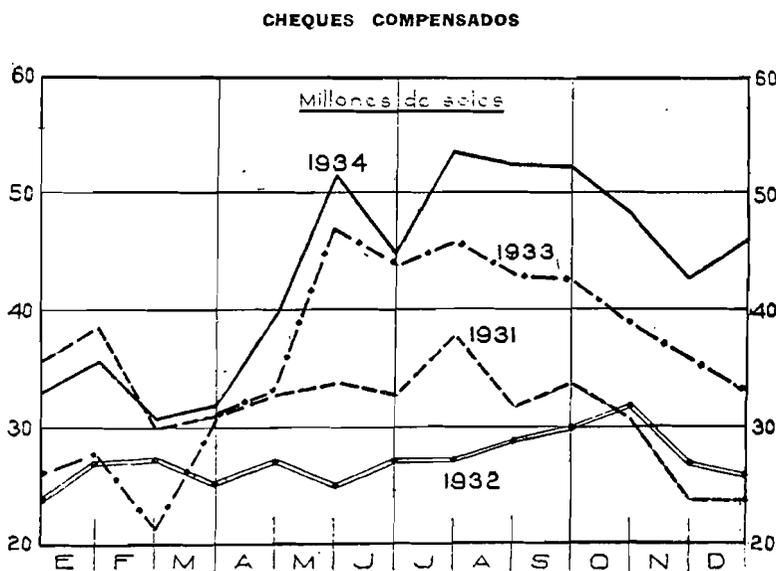
**CAMARA DE
COMPENSACION** El anexo IX contiene el cuadro estadístico del monto de los cheques compensados durante los últimos cuatro años. Se inserta asimismo con estas líneas un diagrama que representa las curvas mensuales correspondientes a los mencionados años.

Se desprende del cuadro y diagrama citados, que el volumen de los cheques compensados ha sido en el año de 1934 superior a 1933 y que la curva

Memoria al 31 de diciembre de 1934

alcanzó el más bajo nivel durante el año de 1932 y los dos primeros meses del siguiente.

Como el monto de los cheques compensados es un índice bastante significativo de la actividad



de los negocios, por el frecuente uso que se hace de los cheques bancarios, se desprende que el país ha reaccionado notablemente de la depresión económica y comercial a partir del año 1933 y, particularmente, en el año 1934 que acaba de terminar.

EL CAMBIO exterior durante el año 1934 no ha mercado en sus tendencias fundamentales sino

OPERACIONES
DE CAMBIO

las variaciones correspondientes a la coyuntura económica del país.

Se inserta con estas líneas un diagrama con el curso del cambio de la libra esterlina, el dólar y el franco francés en los años 1933 y 1934. Se observa que el curso de las tres curvas sube hacia el mes de abril y en mayo vuelve a declinar, siguiendo durante el resto del año una tendencia más bien estacionaria con ligera inclinación descendente.

Las curvas a que nos referimos han sido construídas con los promedios semanales de los tipos de venta de las tres monedas mencionadas.

Tratándose del dólar estadounidense, moneda que desde el 31 de enero tiene legalmente un nuevo valor en oro, aparece en el diagrama desde esa fecha con dos curvas que indican el porcentaje de premio con relación al sol, en su nueva paridad legal y en la antigua.

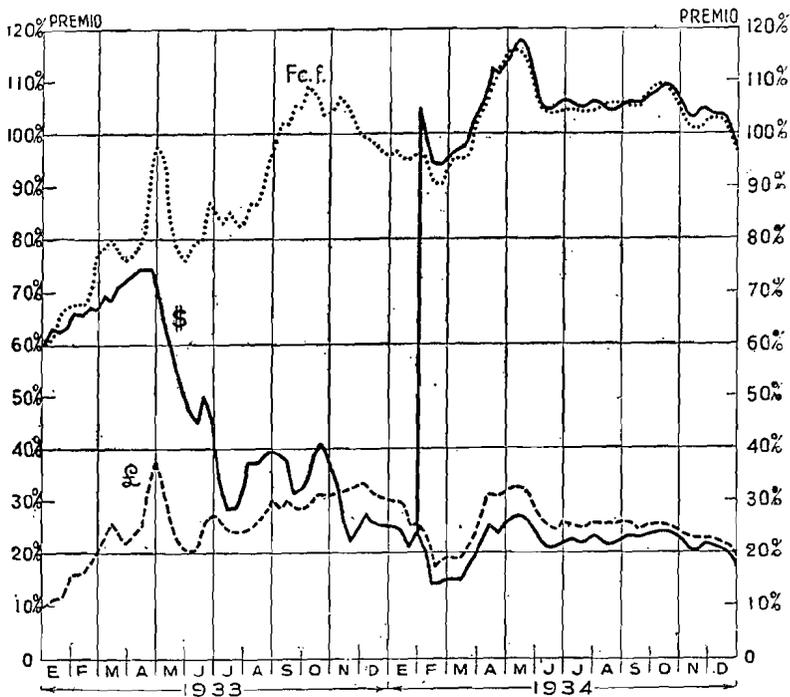
De las tres monedas indicadas, la más estable en su tendencia, a pesar de las irregularidades de sus fluctuaciones diarias, es la libra esterlina, que desde el mes de junio se mueve sobre un nivel casi horizontal. Sus mayores fluctuaciones tuvieron lugar en los primeros meses del año. El tipo más alto de cotización de la libra esterlina fué de S/o. 23.40 alcanzado el 15 de mayo y el tipo más bajo ha sido

Memoria al 31 de diciembre de 1934

de S|o. 20.40 alcanzado el 29 de diciembre. Ha habido, pues, una fluctuación de 14.7% entre estos dos precios extremos.

El curso del franco francés, que en su línea general sigue la misma tendencia de la libra y el dólar,

CURSO DEL CAMBIO DEL DOLAR Y DE LA LIBRA ESTERLINA



lar, revela principalmente la depreciación del sol peruano con relación al oro, pues aquella moneda permanece fiel a este patrón.

Banco Central de Reserva del Perú

El premio del oro en Lima ha fluctuado entre 116.3% el 27 de abril y 88.8 % el 20 de febrero; y en consecuencia la depreciación del billete en relación con su paridad legal ha variado entre los porcentajes máximos de 53.7 % y 47.0 % respectivamente, en las fechas indicadas.

A partir de su nueva estabilización legal, el curso del dólar ha seguido estrechamente al franco, como puede apreciarse claramente en el diagrama publicado.

El Banco continúa participando en el mercado de cambios, de conformidad con la autorización dada por la ley 7538. Ha llegado a comprar durante el año letras sobre el extranjero por un total de S/o. 19'173,115.27. Las letras compradas han sido en las siguientes monedas:

Libras esterlinas	490,989.15.2	S/o.	10'711,630.24
Dollars	1'639,225.50	"	7'085,905.09
Francos Suizos	645,913.26	"	917,348.51
Francos Franceses	317,416.37	"	91,568.44
Liras	388,000.00	"	149,801.53
Yens	170.00	"	217.60
Reichs Mark	86,342.08	"	150,672.04
Pesetas	55,916.42	"	33,454.82
Francos belgas	35,000.00	"	7,147.00
Coronas Suecas	23,600.00	"	25,370.00
			S/o. 19'173,115.27

Ha vendido asimismo letras y transferencias cablegráficas al Gobierno, los bancos y el público por la suma de S/o. 28'597,768.96 en las siguientes monedas que se indican a continuación:

Memoria al 31 de diciembre de 1934

Libras esterlinas	709,768. 5.5	S/o.	15'936,880.88
Dollars	539,273.66	"	2'375,526.06
Franco Suizos	191.20	"	252.38
Franco Franceses	21'878,215.31	"	6'129,002.95
Liras	10'309,450.00	"	3'938,321.72
Yens	170.00	"	221.00
Reichs Mark	86,342.08	"	151,409.15
Pesetas	55,916.42	"	33,509.32
Franco Belgas	35,000.00	"	7,157.50
Coronas Suecas	23,600.00	"	25,488.00
			S/o. 28'597,768.96

LAS OPERACIONES del Banco se han acrecentado durante el año. El 31 de diciembre de 1934

OPERACIONES DE CREDITO el monto total de las colocaciones asciende a S/o. 61'782,418.80.

Con relación al saldo existente al 31 de diciembre de 1933, que era de S/o. 49'088,184.35, se constata un aumento de 25.9 por ciento.

El total de descuentos y redescuentos efectuados durante el año ha subido a la suma de S/o. 120'278,128.80, distribuída en la forma siguiente:

Descuentos:

Al público S/o. 340,257.76

Redescuentos:

a).—A los bancos asociados	"	105'699,594.70
b).—Al Banco del Perú y Londres en liquidación	"	14'238,276.34
		S/o. 120'278,128.80

Banco Central de Reserva del Perú

La distribución de esta suma por meses, arroja el siguiente resultado:

Enero	S/o.	4'535,664.72	—
Febrero	„	8'390,018.03	—
Marzo	„	9'333,466.88	—
Abril	„	5'664,123.88	—
Mayo	„	15'241,536.09	—
Junio	„	7'933,449.60	—
Julio	„	9'089,964.29	—
Agosto	„	14'568,579.64	—
Septiembre	„	12'511,935.56	—
Octubre	„	7'518,476.63	—
Noviembre	„	15'483,809.28	—
Diciembre	„	10'007,104.20	—
	S/o.	<u>120'278,128.80</u>	

Con los bancos asociados el Banco Central no ha efectuado sino operaciones de redescuento. El volumen de éstas ha ascendido a la suma de S/o. 105'699,594.70.

Los redescuentos con los bancos asociados han sido de letras del Tesoro giradas a cargo de la Caja de Depósitos y Consignaciones en calidad de anticipos de rentas por recaudar. Ha habido ausencia durante el año de letras y documentos comerciales.

Por el carácter preceptivo de aquellos documentos, los bancos asociados no han tenido necesidad de recurrir a los redescuentos comerciales.

El monto redescontable de los mencionados giros a cargo de la Caja de Depósitos y Consigna-

Memoria al 31 de diciembre de 1934

ciones, ha sido ampliado por la ley 7881, dictada el 8 de mayo de 1934, hasta por el importe de seis meses de recaudación.

El saldo de los redescuentos a los bancos asociados al 31 de diciembre de 1934 es de S/o. 25'589,579.20.

Quedan aún pendientes algunas operaciones de crédito realizadas por el anterior Banco de Reserva con el Banco del Perú y Londres en liquidación.

El monto pendiente al 31 de diciembre es el siguiente:

a).—Descuentos directos con garantía	S/o.	217,542.29
b).—Redescuentos comerciales	„	836,655.00
c).—Descuentos según ley 6745	„	833,333.32
		<hr/>
	S/o.	1'887,530.61

Es satisfactorio constatar la fuerte reducción habida en la cartera correspondiente a ese banco. Al cesar en sus pagos el 13 de octubre de 1930 el monto de sus documentos redescontados en el instituto emisor ascendía a S/o. 11'917,736.81. Actualmente esta cartera ha quedado reducida a S/o. 4'211,912.28 de los cuales se ha castigado S/o. 2'324,381.67, quedando vigente el mencionado saldo de S/o. 1'887,530.61. Se ha cobrado en consecuencia en los cuatro años de liquidación, la suma de S/o. 7'705,824.53. Es pues, notable la recuperación que el Banco Central ha logrado de esa

Banco Central de Reserva del Perú

institución fallida, si se tiene en cuenta que ese cobro se ha realizado durante el período más crítico que ha atravesado la economía nacional.

La principal de las operaciones con el público es el descuento de pagarés del Banco del Perú y Londres en liquidación, de conformidad con la ley 7582, autorizado con el objeto de atender al pago inmediato de los depósitos especiales de ahorros. Los documentos primitivos ascendieron a S|o. 5'250,000. El saldo pendiente de esta operación al 31 de diciembre de 1934 es de S|o. 700,000.00.

El total de las operaciones con el público asciende al 31 de diciembre de 1934 a S|o. 705,230.94.

El monto de las operaciones para la defensa nacional aumentó el 13 de marzo con motivo de dar el Banco cumplimiento a la ley 7817 de 7 de octubre de 1933, que amplió en 5 millones de soles el préstamo autorizado por la 7760. En virtud de esa ampliación, el préstamo al Estado ascendió en total a S|o. 35'000,000.00.

Posteriormente en el mes de septiembre, a solicitud del Gobierno, el Banco prestó su asentimiento ⁽¹⁾ a una modificación en el monto de la cuota anual convenida en el contrato respectivo para el servicio de amortización e intereses del préstamo mencionado. Dicha anualidad que era de S|o.

(1).—Los documentos relacionados con este asunto se publican en el boletín No. 35.

Memoria al 31 de diciembre de 1934

3'150,000.00 soles quedó rebajada a S/o. 2'400,000.00. La rebaja de la cuota anual afecta únicamente el servicio de amortización,— pues se mantienen las mismas garantías y el mismo tipo de interés,— y en consecuencia, el plazo de cancelación ha quedado prorrogado de catorce a diecinueve años.

El saldo de este préstamo el 31 de diciembre de 1934 es de S/o. 33'600,078.05. De conformidad con los respectivos contratos, la Caja de Depósitos y Consignaciones ha entregado con puntualidad las mensualidades para el servicio de amortización e intereses de este empréstito. La suma recibida por intereses ha sido de S/o. 1'006,039.01, y la recibida por amortización, de S/o. 1'399,921.95.

Resumiendo, las operaciones de crédito vigentes al 31 de diciembre de 1934 son las siguientes:

I — CON LOS BANCOS ACCIONISTAS

a) Redescuentos comerciales	S/o.	900,000.00
b) Redescuentos según ley 6745	„	1'033,333.20
c) „ según ley 7701	„	9'301,246.00
d) „ según ley 7737	„	2'970,000.00
e) „ según ley 7881	„	11'385,000.00
Total	S/o.	<u>25'589,579.20</u>

II — CON BANCOS EX-ACCIONISTAS

a) Descuentos con garantía	217,542.29
b) Descuentos comerciales	836,655.00
c) Redescuentos según ley 6745	<u>833,333.32</u>
Total	S/o. 1'887,530.61

Banco Central de Reserva del Perú

III — CON EL TESORO

Leyes 7760 y 7837 S/o. 33'600,078.05

IV — CON EL PUBLICO

a) Redescuentos Banco del Perú y Londres en liquidación. Ley 7582 700,000.00
b) Varios 5,230.94

Total S/o. 705,230.94

Total General S/o. 61'782,418.80

AL TERMINAR el ejercicio, el monto de las obligaciones exigibles a demanda, o antes de 30 días, asciende a S/o. 101'984,876.31.

OBLIGACIONES A LA VISTA Las obligaciones están constituidas, como se sabe, por el monto de los billetes emitidos que se hallan en circulación y por las imposiciones.

La circulación de billetes asciende a la suma de S/o. 73'675,150, distribuidos en las siguientes clases:

Billetes del Banco Central de Reserva S/o. 11'790,500.00
Billetes del Banco de Reserva, resellados „ 54'110,150.00
Billetes del Banco de Reserva, sin resellar „ 7'774,500.00

S/o. 73'675,150.00

Los depósitos y demás obligaciones a la vista ascienden a la suma de S/o. 28'309,726.31, en esta forma:

Memoria al 31 de diciembre de 1934

Imposiciones de los Bancos Asociados	S/o.	19'928,629.37
Otras obligaciones	„	8'831,096.94
		<hr/>
	S/o.	28'309,726.31

Con estas líneas publicamos un diagrama con tres curvas que representan las obligaciones exigibles a la vista y los encajes legal y total en el curso del año.

Las tres curvas se desarrollan siguiendo una pauta horizontal, si bien la de las obligaciones a la vista revela una ligera inclinación ascendente en el segundo semestre del año.

Las variaciones, en realidad, no son muy apreciables en relación con la magnitud de las cifras, lo que indica un considerable grado de estabilidad dentro del volumen que ha alcanzado la circulación y depósitos el año que acaba de terminar.

Estas curvas han sido construídas sobre los saldos semanales de las cuentas a que se refieren, cuyas cifras respectivas se publican en los anexos V y VI.

EL 31 DE DICIEMBRE de 1934 las existencias de oro de propiedad del Banco, que forman parte de las reservas legales ascienden a la suma de S/o. 41'560,-757.04, según el detalle siguiente:

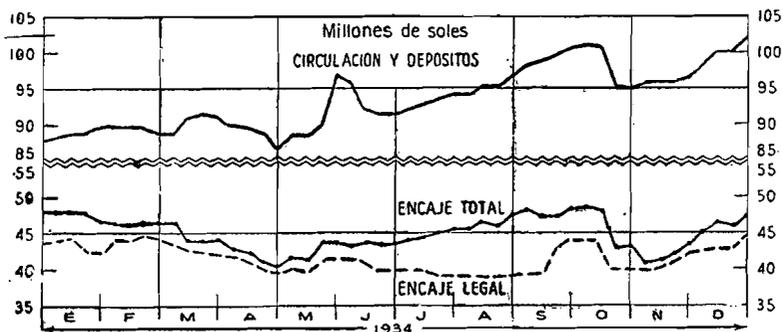
ENCAJE

Banco Central de Reserva del Perú

Oro sellado y en barras, que forma el fondo declarado intangible por ley, cotizado al valor legal de S/o. 2.3738 por gramo de oro, fino S/o.	38'784,832.53
Oro sellado y en barras, saldo del oro comprado durante el año avaluado a su precio de costo	336,873.37
Oro en viaje a Londres, todavía no liquidado	510,021.00
Oro comprado en Londres, que el Midland Bank Ltd. tiene en custodia	1'929,030.14
	S/o. 41'560,757.04

El volumen del oro comprado, que forman las tres últimas partidas, asciende a ks. 641.64.

**SALDOS SEMANALES DE CIRCULACION Y DEPOSITOS
ENCAJE LEGAL Y ENCAJE TOTAL**



Forman además parte del encaje legal las divisas pagaderas en oro, cuyo monto asciende a S/o. 474,525.75.

Posee, además, el Banco fondos en el extranjero no pagaderos en oro, que ascienden a S/o. 2'592,117,57, de los cuales S/o. 2'072,377.25 forman parte del encaje excedente; y S/o. 519,740.32 corresponden a cuentas especiales.

Memoria al 31 de diciembre de 1934

De acuerdo con la ley 7538, el Banco ha comprado y vendido oro al precio de plaza con el objeto tanto de estimular la producción de este metal como de contrarrestar las irregularidades en las fluctuaciones del cambio, evitando las oscilaciones demasiado intensas o violentas en los tipos de compra y venta de divisas.

El total de oro comprado en Lima durante el año ha sido de ks. 1,758.3 por el que ha pagado la suma de S|o. 9'632,272.35.

De esta cantidad ha vendido al Banco Industrial, con el fin de conservar en oro los ingresos correspondientes a dicho Banco, ⁽¹⁾ la cantidad de ks. 231.6 con un valor de S|o. 1'088,041.85.

Forman parte también del encaje del Banco, la suma de S|o. 2'559,420.00 en moneda de plata, y la suma de S|o. 987,687.59 en moneda de níquel, que corresponden respectivamente al encaje legal y al encaje excedente.

El encaje legal del Banco asciende, el 31 de diciembre de 1934, a S|o. 44'594,702.79, y el encaje total a S|o. 47'659,767.63.

(1).—En el boletín No. 25 se insertan los documentos relativos a la conversión en lingotes de oro de los fondos destinados al Banco Industrial, que esta institución está encargada de custodiar.

Banco Central de Reserva del Perú

EL CAPITAL del Banco ascendió al comenzar el año, a S|o. 4'757,700.00. Durante el ejercicio

CAPITAL Y RESERVAS ha experimentado una pequeña reducción por la cancelación de las 321 acciones de la clase C que pertenecían al Gobierno.

Las mencionadas acciones estaban afectas a la responsabilidad del Gobierno por los cheques circulares que se presentaran al canje. Como la suma adeudada por el Gobierno, por el retiro de los mencionados billetes, era superior al monto de las acciones que quedaban en prenda éstas han quedado totalmente canceladas.

El capital, disminuído en esta virtud, está representado al terminar el año por 47,256 acciones de S|o. 100.00 cada una, distribuídas en la forma siguiente:

17,788 acciones de la clase A con un importe de S|o. 1'778,800.00 y 29,468 acciones de la clase B con un importe de S|o. 2'946,800.00.

Las acciones de la clase A pertenecen a los siguientes bancos asociados:

Banco Italiano, Banco Internacional del Perú, Banco Popular del Perú, Banco Alemán Transatlántico, The Royal Bank of Canada, Banco Anglo Sud Americano, The National City Bank of New York y Banco Gibson.

Memoria al 31 de diciembre de 1934

El Banco Gibson de Arequipa, se incorporó como banco asociado el 27 de abril de 1934. Sus acciones las adquirió de la clase B quedando transformadas en acciones de la clase A, por cuyo motivo el monto de las acciones de la clase B se han reducido en comparación con las que existían al terminar el año pasado, y en cambio han aumentado las acciones de la clase A sin que haya habido acrecentamiento en el capital del Banco sino mas bien la disminución anotada, como consecuencia de la cancelación de las acciones de la clase C.

Las acciones de la clase B que pertenecen al público se hallan distribuídas entre doscientos treintidos accionistas.

Tanto el fondo de reserva legal como el de eventualidades se han aumentado, respectivamente, con el 10 por ciento de las utilidades declaradas en el año, o sea con la suma de S|o. 87,687.31.

Después de hechos estos aumentos, los saldos de ambas cuentas son las siguientes:

Fondo de Reserva	S|o. 5'209,764.16
Fondo de Eventualidades „	209,764.16

El fondo de indemnización de empleados arroja un saldo de S|o. 130,803.21 después de aumentada la suma de S|o. 25,531.50, que es el 10 por ciento del total de la planilla de sueldos pagados durante el año y las correspondientes a los intereses devengados por las inversiones de ese fondo.

Banco Central de Reserva del Perú

Estas inversiones ascienden a la suma de S|o. 82,863.63, y están constituídas en la forma que sigue:

Bonos de la Caja de Depósitos y Consignaciones	S/o.	15,555.00
Acciones del Banco Central de Reserva	„	27,736.00
Cédulas hipotecarias del Banco Central Hipotecario	„	20,020.00
Libretas de Ahorros	„	18,000.00
Cuentas corrientes bancarias	„	1,552.63
	<u>S/o.</u>	<u>82,863.63</u>

LAS INVERSIONES en valores mobiliarios se conservan en la misma cifra del año anterior. Ascienden a S|o. 20,930.00 que representan el precio de costo de 26 cédulas del Banco Central Hipotecario de S|o. 1,000.00 cada una compradas a 80 ½ %.

Estos valores se compraron para ponerlos a la orden de la Superintendencia de Bancos de conformidad con el art. 14 de la ley de la materia.

Se ha hecho en la cuenta de inmuebles el castigo de S|o. 270,000 tomados de las utilidades del año que acaba de terminar, quedando reducido el valor de los inmuebles del Banco a S|o. 935,982.19, que corresponde a:

Edificio ocupado por el Banco Central	S/o.	925,982.19
Finca en Miraflores adquirida en pago de una deuda a cargo de la liquidación del Banco Perú y Londres	„	10,000.00
	<u>S/o.</u>	<u>935,982.19</u>

Memoria al 31 de diciembre de 1934

Ha quedado totalmente amortizado el costo de la finca contigua al Banco, para el ensanche del edificio que actualmente ocupa.

La cuenta muebles, que subió durante el año por las adquisiciones para el departamento de cajas de seguridad, ha sido castigada en S/o. 40,000 con cargo a las utilidades de 1934, quedando con un saldo de S/o. 86,971.30.

DURANTE el ejercicio de que se da cuenta en esta memoria, las entradas brutas del Banco ascienden a S/o. 2'252,758.42. Los **UTILIDADES** gastos generales y castigos efectuados suman S/o. 1'375,885.28. Ha habido por consiguiente una utilidad neta de S/o. 876,873.14.

El Directorio acordó abonar a los accionistas el dividendo de 6 por ciento correspondiente al año 1934.

El saldo ha sido distribuído de conformidad a lo preceptuado por el art. 77 de la ley orgánica del Banco, en la siguiente forma:

6 por ciento a los accionistas	S/o.	284,158.77
5 por ciento al Gobierno	"	43,843.65
10 por ciento Fondo de Reserva	"	87,687.31
10 por ciento Fondo Eventualidades	"	87,687.31
2½ por ciento empleados	"	21,921.83
Participación del Gobierno	"	326,042.77
Fondo de empleados	"	25,531.50
	<u>S/o.</u>	<u>876,873.14</u>

Banco Central de Reserva del Perú

EL 21 DE MAYO de 1934, el Dr. Manuel Augusto Olaechea, renunció la presidencia de esta institución, privándola de sus importantes servicios desde esa fecha. El Directorio no se pronunció sobre la renuncia mientras se gestionaba que el Dr. Olaechea la retirase; pero habiéndola reiterado con fecha 12 de julio, le fué aceptada con profundo sentimiento en sesión de 17 de agosto ⁽¹⁾.

Producida la vacancia de la presidencia, el Directorio, por unanimidad de votos, eligió para el desempeño del cargo al doctor Manuel Prado, ⁽²⁾ quien en su condición de Vice-presidente lo había asumido desde el mes de mayo, continuando a la vez, de conformidad con el art. 37 de la ley orgánica del Banco, en el cargo de Gerente General que ejerce desde hace dos años.

Con la promoción del doctor Prado, quedó vacante la Vice-presidencia y el Directorio, eligió, unánimemente, para ese cargo, al doctor J. Fernando Gazzani.

(1).—Las notas cambiadas sobre este particular se publican en el boletín No. 34.

(2).—La información respectiva, aparece en el boletín No. 34.

EN LA MEMORIA anterior manifestamos que por enfermedad del señor Athur H. Dewey y su obligada ausencia del país, se había incorporado al Directorio el señor W. M. Dawkin, director suplente de los bancos extranjeros. De regreso al país el señor Dewey se reincorporó en el mes de junio de 1934.

El doctor Domingo López de la Torre director de la clase C presentó renuncia de su cargo en el mes de mayo, y aunque el Directorio tuvo a bien no aceptársela, considerando los importantes servicios que prestaba a la institución, ésta se vió privada de su valioso concurso desde aquella fecha.

El gobierno ha nombrado director para el trienio 1934-36, al señor Enrique Grau, conforme a ley.

Por ausencia del señor Augusto Wiese, director designado por los miembros de las Cámaras de Comercio, y por fallecimiento del señor Roberto Tode, director suplente de las mismas instituciones, fueron elegidos para completar el período 1933-35 los señores Fernando Wiese y Luis G. Ostolaza, respectivamente.

En el mes de marzo último renunció su cargo el director delegado de la Sociedad Nacional Agraria señor Pedro G. Beltrán, viéndose obligado el Directorio a aceptar dicha renuncia en consideración a las razones que la motivaron, aunque deplorándola muy de veras.

Banco Central de Reserva del Perú

Como el señor Beltrán desempeñaba la Vicepresidencia, para la que fué elegido en atención a sus reconocidos merecimientos, este cargo y aquel quedaron vacantes simultáneamente. Los miembros de la Sociedad Nacional Agraria han elegido para el trienio 1935-37 al señor Manuel del Solar, como director propietario y al señor Carlos Palacios Villacampa como suplente.

Con el año terminó también el período de los delegados de los Bancos extranjeros, los que han elegido para el trienio 1935-37, a los señores W. M. Dawkin y Henry Stenning, como director propietario y suplente, respectivamente.

Venciéndose, asimismo, el período del representante de los accionistas de la clase B, que corresponde al público, se verificó la elección para el trienio 1935-37, resultando reelegido director propietario el doctor Manuel Prado y elegido suplente el señor Luis Montero y Tirado.

En consecuencia, el Directorio para el año 1935 ha quedado constituido en la forma siguiente:

Directores de la clase A, correspondientes a los bancos asociados: señores Gino Salocchi y Francisco Echenique, por los bancos nacionales y W. M. Dawkin, por los bancos extranjeros.

Director de la clase B, correspondiente al público: señor Dr. Manuel Prado.

Memoria al 31 de diciembre de 1934

Directores de la clase C, correspondientes al gobierno: señores Dr. J. Fernando Gazzani, Dr. Pedro Caso y Enrique Grau.

Directores de la clase D: señores Manuel del Solar, por la Sociedad Nacional Agraria; Fernando Wiese, por las Cámaras de Comercio; y Augusto Maurer, por la Sociedad Nacional de Industrias.



A N E X O S

I. Balance al 31 de diciembre. — II. Cuenta de Ganancias y Pérdidas. — III. Leyes citadas en el Balance. — IV. Colocaciones. — V. Obligaciones sujetas a Reserva. — VI. Encaje. — VII. Porcentajes de Encajes. — VIII. Precio del Oro. — IX. Cheques Compensados.

ACTIVO Y SALDOS DEUDORES

A. FONDOS DISPONIBLES.

Encaje Legal en el Perú:

Oro intangible (Art. 3° Ley 7526)	S/.	38'784,832.53	
Oro (Art. 28° Ley 7538)	"	846,894.37	
Monedas de plata	"	2'559,420.00	

S/.

Encaje Legal en el Extranjero:

Oro y disponibilidades pagaderas en oro (Art. 28° Ley 7538)	"	2'403,555.89	
---	---	--------------	--

Total de Encaje Legal (Art. 68°)

S/.

Encaje Excedente en el Perú:

Monedas de níquel	S/.	987,687.59	
Cheques y valores a/c. de otros bancos	"	5,000.00	

S/.

Encaje Excedente en el Extranjero:

Disponibilidades	"	2'072,377.25	"	3'065,064.84
------------------------	---	--------------	---	--------------

Encaje Total

S/.

Moneda extranjera del Tesoro Público

	"	516,641.61	
--	---	------------	--

<i>Moneda extranjera del público</i>	"	3,098.71	S/.	48'179,94
--	---	----------	-----	-----------

B. COLOCACIONES.

Bancos asociados:

Redescuentos	{	Ley 6745	S/.	1'033,333.20	
		" 7538	"	900,000.00	
		" 7701	"	9'301,246.00	
		" 7737	"	2'970,000.00	
		" 7881	"	11'385,000.00	S/.	25'589,579.20

Bancos Ex-asociados:

Descuentos	S/.	217,542.29		
Redescuentos	{	Ley 6745	"	833,333.32
		Comerciales	"	836,655.00	"	1'887,530.61

Público:

Descuentos	{	Ley 7582	S/.	700,000.00	
		Varios	"	5,230.94	"

Tesoro Público:

Préstamos.—Leyes 7760 y 7817	"	33'600,078.05	"	61'782,94
------------------------------------	---	---------------	---	-----------

C. INVERSIONES.

Inmuebles	S/.	935,982.19		
Muebles	"	86,971.30		
Valores en poder del Superintendente de Bancos	"	20,930.00	"	1'043,883.49

D. OTRAS CUENTAS DEL ACTIVO.

Valores por crédito de responsabilidad del Banco del Perú y Londres en liquidación	S/.	610,000.00		
Varios	"	2'325,783.94	"	2'935,783.94

S/.

PASIVO Y SALDOS ACREEDORES

CAPITAL Y RESERVAS.		S/. 10'074,112.91
EXIGIBLE A LA VISTA O ANTES DE 30 DIAS.		
Billetes en circulación	S/. 73'675,150.00	
Depósitos y otras obligaciones	" 28'309,726.31	
Total General sujeto a encaje		S/. 101'984,876.31
<i>Depósitos del Tesoro Público en moneda extranjera</i>	<i>" 516,641.61</i>	
<i>Depósitos del público en moneda extranjera</i>	<i>" 3,098.71</i>	<i>" 102'504,616.63</i>
OTRAS CUENTAS DEL PASIVO		" 485,991.50
OTRAS CUENTAS DEL HABER		" 876,873.14

S/. 113'941,594.18

G. SALOCCHI
Director

J. L. ZAVALA
Contador

GANANCIAS Y PERDID

D E B E

Intereses pagados y por pagar	S/o.	1,49
Sueldos, Gratificaciones, etc.	„	353,27
Remuneración al Directorio	„	24,93
Contribuciones	„	58,23
Comisiones y otros gastos	„	142,07
Castigos y Provisiones	„	812,96
Utilidad neta	„	876,87
	S/o.	2'269,85

MANUEL PRADO
Presidente

J. FERNANDO GAZZANI
Director

31 DE DICIEMBRE DE 1934

H A B E R

Beneficios percibidos y por percibir	S/o.	1'742,029.52
Comisiones y otras utilidades	„	25,831.70
Integros	„	501,996.54

S/o. 2'269,857.76

G. SALOCCHI
Director

J. L. ZAVALA
Contador

(ANEXO III)

LEYES CITADAS EN EL BALANCE

Ley 6745, de 11 de febrero de 1930

Se refiere al empréstito destinado a obras de irrigación y ferrocarriles, cuyos documentos descontó el anterior Banco de Reserva y que conforme al art. 2º del decreto-ley 7136 el Banco Central de Reserva conserva en cartera mientras esté vigente el contrato, con la garantía de las utilidades que le corresponden al gobierno en el Banco Central.

Ley 7137, de 18 de abril de 1931 — art. 68.

Se refiere a las diversas partidas de que podrá estar constituido el encaje legal del Banco.

Ley 7526, de 18 de mayo de 1932 — art. 3º

Suspende la conversión del billete y declara a la vez intangible el encaje de oro existente en la fecha en que se tomó aquella medida.

Ley 7538, de 1º de julio de 1932 — art. 13.

Modifica el art. 50 de la ley orgánica del Banco 7137, autorizando el redescuento a los bancos asociados, por una sola vez, de los giros emitidos por el Tesoro Público a cargo de la Caja de Depósitos y Consignaciones, hasta por la cantidad de dos y medio millones de soles.

Ley 7538, de 1º de julio de 1932 — art. 28.

Autoriza al Banco para comprar y vender libremente barras y monedas de oro y giros a la vista o a plazo sobre el extranjero a los precios del mercado, los cuales servirán de base para fijar en los libros de la contabilidad el valor en soles de las operaciones efectuadas, con entera independencia del encaje de oro intangible.

Ley 7582, de 26 de septiembre de 1932.

Se refiere al descuento efectuado a favor del Banco del Perú y Londres en liquidación de seis pagarés de un millón de soles cada uno, destinado al pago de las libretas de depósitos especiales, con garantía específica de valores y del activo total de la liquidación.

Ley 7701, de 22 de febrero de 1933 — art. 1°

Amplía, con carácter preceptivo, el redescuento a los bancos asociados de los giros emitidos por el Tesoro Público a cargo de la Caja de Depósitos y Consignaciones, hasta por el monto de tres meses de recaudación.

Ley 7737, de 16 de abril de 1933.

Amplía lo dispuesto en el art. 1° de la ley 7701; siendo luego derogada por la ley 7760, que dejó vigente la ampliación sólo por cinco millones de soles.

Ley 7760, de 9 de junio de 1933.

Autoriza un préstamo al gobierno por 30 millones de soles, destinados a la defensa nacional.

Ley 7817, de 7 de octubre de 1933.

Amplía en cinco millones de soles el préstamo autorizado por la ley 7760 para la defensa nacional.

Ley 7881, de 8 de mayo de 1934.

Amplía, con carácter preceptivo, el redescuento a los bancos asociados de los giros emitidos por el Tesoro Público a cargo de la Caja de Depósitos y Consignaciones hasta por el monto de seis meses de recaudación.

(ANEXO IV)

COLOCACIONES

Fin del mes	Bancos Asociados	Bancos Ex-asociados	Público	Tesoro Público Leyes 7760 y 7817	TOTAL
Enero	13'501,033	3'419,449	4'591,175	30'317,161	51'828,818
Febrero	14'403,643	3'410,203	3'683,804	30'141,738	51'639,388
Marzo	14'441,560	3'398,403	3'384,315	34'960,460	56'184,738
Abril	14'448,171	2'737,606	2'847,871	34'960,461	54'994,109
Mayo	22'087,741	2'736,206	2'718,404	34'607,391	62'149,742
Junio	18'558,100	2'714,747	1'758,934	33'943,994	56'975,775
Julio	20'156,700	2'698,097	1'381,166	33'766,354	58'002,317
Agosto	21'592,162	2'686,697	1'116,260	33'588,270	58'983,389
Septiembre	24'842,048	2'517,884	1'101,378	33'946,345	62'407,655
Octubre	23'265,457	2'453,017	922,453	33'831,211	60'472,138
Noviembre	23'817,873	2'324,817	707,036	33'715,787	62'954,663 (*)
Diciembre	25'589,579	1'887,531	705,231	33'600,078	61'782,419

(*) Se incluye la cantidad de S/o. 2'389,148 correspondiente a acuñación de moneda de plata.

(ANEXO V)

OBLIGACIONES SUJETAS A RESERVA

Fin del mes	Circulación	D E P O S I T O S Bancos asociados	O t r o s d e p ó s i t o s y o b l i g a c i o n e s	T O T A L	TOTAL
Enero	66'079,480	19'395,502	3'940,961	23'336,463	89'415,943
Febrero	66'197,985	19'125,987	3'577,844	22'703,831	88'901,816
Marzo	64'940,510	20'667,577	5'378,388	26'045,965	90'986,475
Abril	64'556,665	19'337,914	3'244,090	22'582,004	87'138,669
Mayo	67'078,115	25'470,021	4'147,078	29'617,099	96'695,214
Junio	66'801,870	21'484,381	3'459,778	24'944,159	91'746,029
Julio	71'945,000	16'167,144	6'122,251	22'289,395	94'234,395
Agosto	71'561,875	17'759,353	7'404,119	25'163,472	96'725,347
Septiembre	71'928,385	16'163,059	12'682,071	28'845,130	100'773,515
Octubre	71'847,745	14'956,714	8'088,169	23'044,883	94'892,628
Noviembre	71'280,595	17'347,847	7'722,007	25'069,854	96'350,449
Diciembre	73'675,150	19'928,629	8'381,097	28'309,726	101'984,876

(ANEXO VI)

ENCAJE

Fin del mes	Oro	Oro Art. 28º Ley 7538	Plata	Oro en Dptos. en custodia Vista y otros	Total de Encaje Legal	Níquel y otros	Depósitos en el Exterior y otros	Total de Encaje Excedente	ENCAJE TOTAL
Enero	38'784,832	223,432	1'079,084	2'352,474	42'439,822	1'078,739	2'892,925	3'971,664	46'411,486
Febrero	38'784,832	1'217,259	848,059	3'367,383	44'217,533	1'064,750	1'067,127	2'131,877	46'349,410
Marzo	38'784,832	916,893	992,663	1'104,280	41'798,668	1'313,558	783,018	2'096,576	43'895,244
Abril	38'784,832	60,927	463,874	148,844	39'458,477	1'044,802	.....	1'044,802	40'503,279
Mayo	38'784,832	255,647	322,492	1'897,809	41'260,780	1'110,099	1'145,617	2'255,716	43'516,496
Junio	38'784,832	73,342	322,953	515,674	39'696,801	1'334,455	2'702,723	4'037,178	43'733,979
Julio	38'784,832	124,151	263,938	149,424	39'322,345	1'013,359	5'003,977	6'017,336	45'339,681
Agosto	38'784,832	229,887	370,177	92,334	39'477,230	1'016,784	6'487,013	7'503,797	46'981,027
Septiembre	38'784,832	173,675	351,617	4'446,334	43'756,458	1'094,023	3'165,961	4'259,984	48'016,442
Octubre	38'784,832	111,180	495,627	533,574	39'925,213	1'053,640	2'231,807	3'285,447	43'210,660
Noviembre	38'784,832	616,722	1'854,041	820,790	42'076,385	1'025,393	325,035	1'350,428	43'426,813
Diciembre	38'784,832	336,874	2'559,420	2'913,577	44'594,703	992,688	2'072,377	3'065,065	47,659,768

(ANEXO VII)

PORCENTAJES DE ENCAJES

<u>Fin del mes</u>	<u>Encaje Legal</u>	<u>Encaje Excedente</u>	<u>Encaje Total</u>
Enero	47.46	4.45	51.91
Febrero	49.74	2.40	52.14
Marzo	45.94	2.30	48.24
Abril	45.28	1.20	46.48
Mayo	42.67	2.33	45.00
Junio	43.27	4.40	47.67
Julio	41.73	6.38	48.11
Agosto	40.81	7.76	48.57
Septiembre	43.42	4.23	47.65
Octubre	42.07	3.47	45.54
Noviembre	43.67	1.40	45.07
Diciembre	43.73	3.00	46.73

Estos porcentajes representan las relaciones entre los encajes, legal, excedente y total, y las obligaciones sujetas a reserva, constituídas por los billetes emitidos, las imposiciones y las demás obligaciones a la vista.

(ANEXO VIII)

PRECIO DEL ORO EN BARRAS Y AMONEDADO

S/o. por grm. f.

Día	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septbre.	Octubre	Nov.	Dic.
1	.....	4.56	4.30	.....	4.88	4.64	.....	4.68	4.75	4.75	.....	.....
2	4.43	4.66	4.30	4.45	4.88	4.68	4.67	4.68	.....	4.76	4.65	4.70
3	4.50	4.55	4.28	4.45	4.86	.....	4.65	4.68	4.75	4.76	4.65	4.70
4	4.52	.....	.....	4.43	4.84	4.68	4.64	4.66	4.75	4.76	.....	4.70
5	4.51	4.57	4.28	4.45	4.82	4.71	4.65	.....	4.74	4.77	4.63	4.71
6	.....	4.57	4.28	4.50	.....	4.69	4.65	4.66	4.74	4.77	4.57.5	4.71
7	.....	4.37	4.30.5	4.53	4.84	4.64	4.68	4.68	4.73	.....	4.60	4.69
8	4.49	4.28	4.33	.....	4.84	4.63	.....	4.69	4.73	4.77	4.66	.....
9	4.45	4.25	4.33	4.53	4.82	4.62	4.68	4.69	.....	4.77	4.68	.....
10	4.44	4.23	4.33	4.56.5	.....	.....	4.67	4.68	4.72	4.76	4.69	4.68
11	4.42	.....	.....	4.57	4.84	4.62	4.65	4.68	4.71	4.79	.....	4.68
12	4.41	.....	4.33	4.57	4.83	4.60	4.63	.....	4.71	.....	4.69	4.68
13	4.44	.....	4.31	4.57	.....	4.59	4.65	4.68	5.72	4.77	4.67	4.69
14	.....	4.26	4.30	4.62	4.84	4.58	4.64	4.69	4.73	.....	4.68	4.70
15	4.41	4.39.5	4.30	.....	4.87	4.58	.....	.....	4.75	4.78	4.66	4.68
16	4.50	4.38.5	4.30	4.64	4.85.5	4.58	4.63	4.68	.....	4.77	4.69	.....
17	4.43	4.25	4.30	4.64	4.82	.....	4.63	4.69	4.75	4.77	4.69	4.68
18	4.43	.....	.....	4.65	4.81	4.62	4.64	4.70	4.74	4.76	.....	4.67
19	4.42	4.18	.....	4.65	4.78	4.63	4.64	.....	4.73	4.74	4.70.5	4.65
20	4.43	4.18	4.32	4.65	.....	4.63	4.65	4.70	4.75	4.73	4.70	4.66
21	.....	4.25	4.37	4.67	4.76	4.65	4.65	4.71	4.74	.....	4.70	4.65
22	4.44	4.25	4.37	.....	4.66	4.67	.....	.....	4.74	4.74	4.66	4.63
23	4.48	4.25	4.37	4.67	4.63	4.70	4.65	4.70	.....	4.70	4.69	.....
24	4.48	4.25	4.40	4.70	4.72	.....	4.66	4.72	.....	4.68	4.70	4.60
25	4.46.5	.....	.....	4.69	4.69	4.70	4.68	4.70	4.74	4.67	.....	.....
26	4.49	4.25	4.42	4.69	4.66	4.69	3.69	.....	4.74	4.68	4.70.5	4.60
27	4.48	4.30	4.42	4.76	.....	4.68	.....	4.70	4.74	4.69	.....	4.59
28	.....	4.31.5	4.40	4.87	4.66	4.66	.....	4.69	4.74	.....	4.69	4.54
29	4.48	.....	.....	.....	4.67	.....	.....	4.70	4.74	4.70	4.69	4.50
30	4.48	.....	.....	.....	4.66	.....	.....	.....	.....	4.67	4.69	.....
31	4.48	.....	.....	.....	.....	.....	4.67	4.75	.....	4.66	.....	.....
Promedio	4.46	4.34	4.33	4.60	4.78	4.64	4.65	4.69	4.74	4.74	4.67	4.66

(ANEXO IX)

CHEQUES COMPENSADOS

<u>MESES</u>	<u>1931</u>	<u>1932</u>	<u>1933</u>	<u>1934</u>
Enero	39'161,246.94	26'768,887.52	26'690,593.52	35'693,555.78
Febrero	29'807,867.35	27'246,192.19	20'555,155.17	30'748,805.81
Marzo	31'467,791.05	24'815,873.89	30,979,273.42	31'895,073.83
Abril	33'012,710.86	26'567,910.83	32'961,880.15	39'431,786.25
Mayo	34'111,640.35	25'133,296.05	46'928,852.52	51'587,558.55
Junio	33'259,396.06	26'600,020.08	44'344,282.64	44'607,045.37
Julio	37'591,377.96	26'690,190.46	45'870,062.67	53'588,743.73
Agosto	31'568,211.04	29'211,818.97	43'657,374.42	52'650,843.51
Septiembre	34'521,097.53	30'112,556.69	43'238,556.23	52'566,562.27
Octubre	31'540,472.97	31'957,163.90	39'306,409.54	48'650,680.30
Noviembre	24'225,141.68	26'567,926.73	36'011,164.77	42'859,435.13
Diciembre	24'546,119.76	25'888,697.87	33'514,851.41	45'940,681.43
TOTAL	384'813,073.55	327'560,535.18	444'058,456.46	530'220,771.96